

# REED SHAW OSLER 1974 ANNUAL REPORT

AR44



# Contents

Financial highlights/1
Principal subsidiaries and affiliates/2
Directors, committees, transfer agents and stock listings/3
Report to shareholders/4
Report on operations/6
Auditors' report/9
Consolidated balance sheet/10
Consolidated statements of earnings and retained earnings/12
Consolidated statement of capital in excess of par value/13
Consolidated statement of changes in financial position/14
Notes to consolidated financial statements/15



*The map of the world on the cover was rendered from a polar projection of the globe. From the North Pole, distances to any part of the world may be measured. In this air-minded age, polar projection maps are indispensable to airplane navigators following great circle courses often within the Arctic Circle. The design of the map was selected to underline Reed Shaw Osler's international service capacity.*

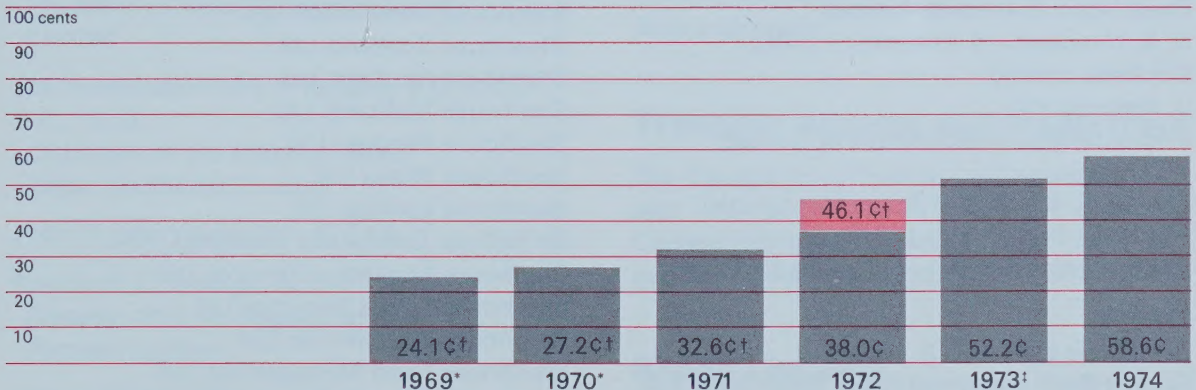


## Financial Highlights

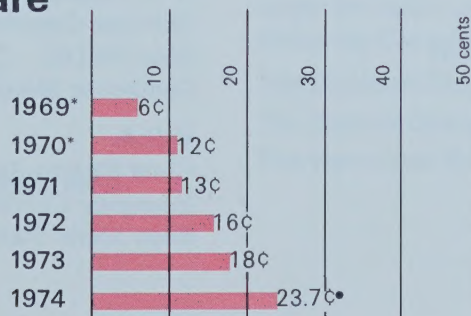
### Summary of Operating Results

	1974 (in thousands)	1973	% 1974 over 1973
Premiums	\$583,397	\$459,382	27.0
Revenues	\$ 80,304	\$ 59,586	34.8
Earnings before income taxes and other items	\$ 17,588	\$ 14,786	19.0
Net earnings for the period	\$ 8,708	\$ 7,690	13.2
Net earnings per share	58.6¢	52.2¢	12.3

### Net Earnings Per Share



### Dividends Per Share



\* Adjusted to reflect share split in 1971.

† The merger with A. R. Stenhouse & Partners Limited effective October 1, 1972 was accounted for as a pooling of interests. The restated net earnings per share for 1972 reflect this accounting concept. Net earnings per share for 1969-1971 are on an historical basis as it is not practicable to restate those amounts for the merger with A. R. Stenhouse & Partners Limited.

‡ During 1973 the company changed its fiscal year end to September 30 from August 31. The 1973 net earnings per share figure includes the results of the former Reed Shaw Osler Limited group for 13 months and the former A. R. Stenhouse & Partners Limited group for 12 months. The extra month's operations for the former RSO group does not materially affect 1973 results.

• Includes a pro rata dividend of 1.7¢ per share to conform the dividend with the changed fiscal year. Current indicated annual dividend rate is 24¢ per share.

# REED SHAW OSLER LIMITED

INSURANCE BROKERS AND RISK MANAGERS

P.O. Box 250, Toronto-Dominion Centre, Toronto, Canada M5K 1J6

## Principal Subsidiaries and Affiliates

(as at September 30, 1974)

---

### Australia

Stenhouse Australia Ltd.  
Stenhouse Victoria Ltd.  
Stenhouse (N.S.W.) Ltd.  
Stenhouse Queensland Ltd.  
Stenhouse Wallace Bruce & Co. Ltd.  
Stenhouse (W.A.) Ltd.  
Stenhouse (N.T.) Ltd.

### Belgium

Cagetra NV

### Bermuda

Insurance Managers Limited

### Canada

Reed Shaw Stenhouse & Partners Limited  
Reed Shaw Stenhouse Limited  
R. S. Henderson & Company Limited  
Ducketts Limited  
J. Meloche Inc.  
Insurance Risk Management of Canada  
Limited  
Charles A. Kench and Associates Limited  
Employee Facts Limited  
Atlantic Employee Benefits Limited

### France

Stenhouse France S. A.  
Groupe Bach & Welman Allard Bescherelle S.A.  
Société Générale de Courtage d'Assurances

### New Guinea

Stenhouse New Guinea Pty. Ltd.

### New Zealand

Stenhouse New Zealand Ltd.

### Republic of Ireland

Duggan Insurances Ltd.  
Armstrong & Taylor of Ireland Ltd.

### Rhodesia

Stenhouse (Rhodesia) (Pvt) Ltd.

### Singapore/Malaysia

Stenhouse Leow Pte. Ltd.

### South Africa

Stenhouse Africa (Pty.) Ltd.

### Sweden

J Akerman A.B.

### United Kingdom

A. R. Stenhouse & Partners Ltd.  
Stenhouse Reed Shaw Ltd.  
Stenhouse Scotland Ltd.  
Stenhouse Northern Ltd.  
Stenhouse Midlands Ltd.  
Stenhouse Western Ltd.  
Stenhouse Wales Ltd.  
Stenhouse London Ltd.  
Sir William Garthwaite (Holdings) Ltd.  
Stenhouse Marketing Services Ltd.  
Stenhouse Life & Pensions Ltd.  
Stenhouse Westminster Ltd.  
Stenhouse Fund Management Ltd.  
Primrose Campbell & Bird (Glasgow) Ltd.  
R. A. Magee & Co. Ltd.  
Primrose Campbell & Bird (London) Ltd.  
Sten-Re Ltd.  
Stenhouse Management Services Ltd.

### U.S.A.

Great Eastern Associates Inc.  
Insurance Consultants, Inc.  
Reed Shaw Stenhouse Inc.



---

## Directors

The Honourable John B. Aird, Q.C.  
*Vice-Chairman*

Arthur G. Bacon

Eric G. Bale, C.A.  
*Secretary-Treasurer*

Gavin Boyd, M.A., LL.B.  
*Chairman*

John S. Davidson

Angus Grossart, M.A., LL.B., C.A.

Jack M. Moon  
*President of Reed Shaw Stenhouse  
Limited*

The Honourable John P. Robarts, P.C., C.C.,  
Q.C., LL.D.  
*Chairman of the Board of Reed  
Shaw Stenhouse Limited*

John G. Stenhouse, T.D., F.C.I.B.

Raymond C. Strange, A.C.I.I.  
*Director of A. R. Stenhouse &  
Partners Limited*

James W. Whittall  
*President and Chief Executive Officer*

William M. Wilson, C.A.  
*Vice-President (Finance) and  
Chief Financial Officer*

John S. Young, F.C.I.I.  
*Managing Director of A. R. Stenhouse &  
Partners Limited*

## Executive Committee

James W. Whittall/*Chairman*

Eric G. Bale

Jack M. Moon

Raymond C. Strange

William M. Wilson

John S. Young

## Audit Committee

The Honourable John P. Robarts/*Chairman*

The Honourable John B. Aird

John S. Davidson

Angus Grossart

## Transfer Agents and Registrars

The Canada Trust Company in Toronto  
and

Canada Permanent Trust Company  
in other major Canadian cities

## Stock Listings

*The Company's Class A common shares trade  
under the ticker symbol RDO "A" on the  
following Canadian Stock Exchanges:*

The Montreal Stock Exchange

The Toronto Stock Exchange

The Vancouver Stock Exchange

## Report to Shareholders

---



Reed Shaw Osler Limited, with 104 offices in 21 countries, is today a leading broker to the business community in Canada and major overseas countries in which we operate. Your company is now well-seasoned, broadly situated geographically, and in an excellent position, to attract increased business through its existing resources. This maturity is reflected in our international presence which is unique among the world's leading insurance brokers.

During this past year, we expanded through acquisitions our activities in Canada and the midwestern and southern United States. In Europe we completed three important mergers which enhanced our position in the United Kingdom and extended our operations into Belgium and Sweden.

All of these projects were, for the greater part, well advanced or completed early in the fiscal year and are now positioned to make a material contribution to our earnings. These together with prior acquisition efforts have provided the solid base which now allows us to enjoy the increasing opportunities for achieving internal growth. Latterly during the past year, we commenced a concentrated consolidation of our widespread past expansion. Anticipating the improved profitability which will result, we plan greater emphasis on increased dividend returns to shareholders.

### Financial Review

Our company has, like most others, experienced rising payroll expenses and other costs as

well as higher corporate taxes in Canada and the United Kingdom.

Offsetting these problems a worldwide 'grass roots' insurance brokerage organization can benefit from the lower tax rates and higher investment income returns applicable in many areas. Higher inflation rates have and, from all indications, should continue to prevail for the immediate future in countries other than possibly those in North America. The effect, through increased insurable values, offsets the weakened currencies of those countries.

Devaluations can occur, as in the recent cases of Australia and New Zealand, but again this must be measured against the many advantages enjoyed by us in those jurisdictions. Our cash balances totalling at year-end some \$30,000,000 worldwide are not consolidated, but rather are left in the country of origin to earn interest. It has also been our practice to reinvest our profits in the country in which they are earned. Insurance brokerage income in the United Kingdom is at a very satisfactory level. In that country the purchasing power of our income is safeguarded against currency depreciation through our purchase of our central headquarters in London for a consideration payable in sterling. While this purchase ensures us of a corporate home for our very important London operations at a controlled cost, it does not represent a policy change in your company's intention to operate solely as insurance and reinsurance brokers.

Our results, as highlighted on page 1 of this report, have been particularly satisfactory with earnings per share of 58.6¢ up 12% over the prior year at 52.2¢, and our revenues have grown at the remarkable rate of 35% this year. While premium formation has been affected by intense competition among underwriters in North America, rate decreases are normally accompanied by increased interest rates. Because the reverse is also true, this phenomenon does provide a degree of compensating stabilization to our revenues. After taking into account the netting of interest



income and expense, our brokerage growth has abated in certain areas as the result of not only premium rate erosion but adverse government legislation in some countries relating to employers' liability insurance and the wider field of employee benefits. These factors coupled with rising internal costs have reduced our operating margin to 21.9% compared to 24.8%.

### **Prospects for the Coming Year**

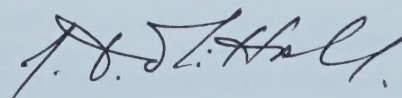
Insurance is perhaps the only world commodity which has experienced lower prices in recent years. We anticipate increased insurance rates in 1975, which we see as an urgent need of the insurance industry, particularly in North America. Increased insurance rates when applied to the existing high level of world prices of goods and commodities will naturally improve our volume of sales at a low incremental cost. In this environment, and with the prospect of interest income remaining reasonably high in most countries, we believe we can discount fully the effects of a business slow-down. By its very nature the insurance brokerage industry has considerable recession-resistant characteristics and hence we feel confident of reaching our corporate objectives in 1975.

It is our intention to pursue an aggressive expansionary policy in the United States during 1975. With our worldwide operation

we believe we have many advantages to offer to U.S. brokers and their clients and we intend to acquire a greater presence in that country. We look, also, for opportunities for further expansion in Western Europe, Australia and Africa.

The opportunities arising from our international involvement are being met and cultivated. Benefits arise from contact between the various offices in many countries through the development of business and the exchange of information. A great deal has been achieved in this connection. The specialized service and knowledge are being combined successfully to achieve advantageous results. We are enthused over the potential arising from this international co-operation and communication.

I particularly would like to compliment our staff of over 3,600 people – on all continents – for their zeal and patience in adjusting during the past year to a much wider geographic corporate body. It is their enthusiasm and co-operation which have converted the problem of one country into the challenge of another. It is their enterprise, energy, and skills which are successfully turning these challenges into opportunities. On behalf of clients, shareholders, respective managements and the Board of Directors of Reed Shaw Osler Limited, I wish to thank them all most sincerely.



*President and  
Chief Executive Officer*



## **Brief Report on our Operations in the Major Countries and Areas of the World Where We Have Direct Representation**

---



Jack M. Moon

We offer a unique insurance broking and risk management service as a result of our having highly experienced management strategically located throughout the world backed by skilled insurance technicians. It is due to their efforts that, during this difficult period just concluded, we have been able to set new records for both income and profitability.

While we envisage that we are faced with a difficult trading period during the current fiscal year, we are confident of the final outcome.

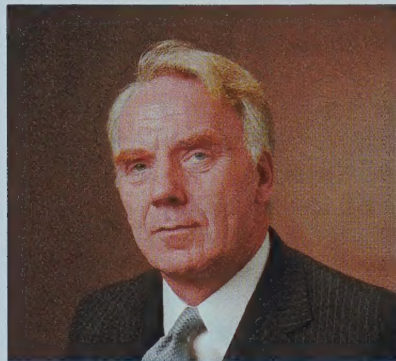
### **Africa**

We achieved excellent results in South Africa both in terms of increased new business and expense control. We are confident that the outstanding growth of our operations in this area will continue.

### **Australia**

It is indeed gratifying to report a material improvement in the profitability of our Australian operations, brought about by a satisfactory increase in our revenues despite the extremely competitive insurance market. Benefits from the reorganization and development of our insurance and accounting computer system have not yet been realized; however, we are confident that some economies should develop towards the end of the present financial year and should be fully realized in the following year.

Over the same period we must anticipate the



John S. Young

possibility that the private insurance industry will cease to write Workmen's Compensation and Compulsory Third Party Motor Insurance. This normally would have an adverse effect on our profitability but the cost savings anticipated through the introduction of our new systems should enable us to offset any lost revenues with a minimum effect. It is also anticipated that during the same period legislation will be introduced to regulate the activities of insurance brokers. We expect that this legislation will be beneficial to us.

### **Belgium**

During the year we concluded negotiations to take a substantial financial interest in Cagetra NV, a leading firm of insurance brokers located in Antwerp. Nine months' results, which were considerably better than the budgeted results at the time of our negotiations, have been included in our figures for the year.

### **Bermuda**

Our self-insurance and risk management operation in this country provided technical services and advice to our operating companies and their clients throughout the world and shows prospect of continuing expansion.

### **Canada**

Our general insurance business which has expanded consistently over the past five years had another excellent year of growth.



---

This is notwithstanding the fact that, for insurance brokers involved primarily with commercial and industrial accounts, last year was a particularly difficult one as a result of serious rate cutting amongst insurance companies competing for this class of business. The resultant reduction in insurance rates substantially offset increased premiums normally expected as a result of inflationary increases in insurable values. That we were able to achieve the levels reached is solely the result of the excellent sales performance from all our offices across the country.

During the year a special study was initiated to review the administration and systems of each of our Canadian offices and already we have installed mini-computers throughout the country to facilitate our accounting process. We are now involved in a detailed study to investigate the extension of our computerized accounting system and to introduce increased mechanization to other aspects of our insurance operation. We are confident that we can in time repeat the pattern of our United Kingdom, Australian and New Zealand experience, which will provide opportunities for a further period of sustained profit growth.

We have successfully completed the re-organization of our operations in Quebec. J. Meloche, Inc., a leading Quebec-based company which joined our group effective October 1st, 1973, operates independently and autonomously in that province and we anticipate continued expansion in volume and profitability.

Charles A. Kench and Associates Limited, our subsidiary specializing in employee benefits, increased gross income by 26%. As a result of a considerable commitment to a planned expansion of the facilities offered by the Kench company the rate of profitability was reduced. We are confident that the increased costs which were necessary to enable us to maintain the company's professional approach to the fields of pension and welfare business will result in growth and improved profits in the coming year.

During the year we witnessed continuing and increasing involvement of provincial governments in the fields of both general and benefits insurance. Our policy of co-operation, together with our knowledge, expertise and service facilities, has proven to be an advantage both to the government agencies and to our group. We do not anticipate any adverse effects.

### **France**

Reorganization of Groupe Bach and Welman Allard Bescherelle S.A. is proceeding and, while the results for this past year are still disappointing, the trend for this company should move into line with the pattern for our associated company, Société Générale de Courtage d'Assurances (SGCA), in which we have a 35% interest. This company again had a successful year. Major benefits from re-organization are expected to develop over the next eighteen months.

### **New Zealand**

By concentrating its efforts to produce an ever improving service and thus obtain a substantial volume of new business the company was able to maintain its uninterrupted growth of income, notwithstanding the loss of its Workmen's Compensation account which represented a noticeable proportion of the premium volume in that country. As anticipated, however, increased costs involved caused a temporary set-back in the profits of the company. New social security legislation will soon become effective and we have now established a fully integrated pensions consulting service with in-house actuarial expertise. This major expansion of the service which we offer to our clients should help us to consolidate the premier position which we occupy in this country.

### **Republic of Ireland**

We experienced a further improvement in net income and developed a much closer association of our two companies, Armstrong & Taylor of Ireland Limited and Duggan Insurances Limited. We are now involved in a detailed



study to investigate the possibility of merging our two operations with a view to combining the resources and improving the service which we are able to offer to our clients.

### **Southeast Asia**

Internally generated growth of income was very satisfactory but this operation has still to realize its full profit potential. Partnership opportunities are being explored to expand the geographical base of our operations in this area.

### **Sweden**

We have now acquired a useful presence in this sophisticated industrial country.

### **United Kingdom**

For some time the operations of our Lloyd's and London market placing service and our London-based general and life and pensions companies have been handicapped by having to operate out of three separate locations. After refurbishing the recently purchased Dominion Buildings we will be in a position to bring these various operations together. This will result in increased efficiency of this major and fast-developing area of our business.

Stenhouse Reed Shaw Limited, the company which manages our United Kingdom-based general insurance broking subsidiaries, again had an outstanding year in which both income and profit were substantially increased.

Our life and pensions company suffered from abandonment of proposed legislation changes and, for the first time since the company was formed, suffered a fall-back in both turn-over and profits. This materially affected our overall United Kingdom results, although in total we once again reached a new earnings high.

The Lloyd's brokerage and London market operations of the original Stenhouse Company, along with Wright Deen & Co. Ltd. whose acquisition we completed during the year, and Sir William Garthwaite (Holdings) Limited, have been brought together under


the management of Stenhouse Marketing Services Limited to provide an unparalleled service to our worldwide operations. This important phase of our activities was extremely successful during this past year, with Great Eastern Associates, Inc., marine insurance brokers in New York, making a substantial contribution to the success. We continue to develop and expand the Lloyd's oriented companies.

Sten-Re Limited was formed during the year and located in London to control the group's reinsurance operations. A much greater volume of reinsurance business is expected and, after the benefits of new management controls are realized, greater profitability is confidently anticipated.

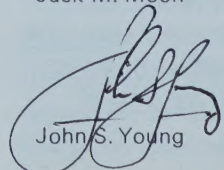
### **United States**

The first nine months' association with Insurance Consultants, Inc. was spent both in restructuring and consolidating that organization. Insurance Consultants, Inc. made nine smaller but important purchases during the period. The process of re-adjustment and assimilation caused the profitability recorded by the company to be lower than that which we would anticipate for the future. A solid foundation is now in place, however, and supported by further acquisitions will assist us in fulfilling our plans to become a material factor in the U.S. domestic market.

New social security legislation has been introduced and, supported by our well-established Canadian employee benefits company, our U.S. operation is well placed to provide the necessary consulting service which will be required by our many clients.



Jack M. Moon



John S. Young



---

## Auditors' Report

To the Shareholders of Reed Shaw Osler Limited :

We have examined the consolidated balance sheet of Reed Shaw Osler Limited and its subsidiaries as at September 30, 1974 and the consolidated statements of earnings, retained earnings, capital in excess of par value, and changes in financial position for the year then ended. Our examination included a general review of the accounting procedures and such tests of accounting records and other supporting evidence as we considered necessary in the circumstances.

In our opinion, these consolidated financial statements present fairly the financial position of the companies as at September 30, 1974 and the results of their operations and the changes in their financial position for the year then ended, all in accordance with generally accepted accounting principles applied on a basis consistent in all material respects with that of the preceding period.

Clarkson, Gordon & Co.  
Chartered Accountants

Toronto, Canada,  
January 10, 1975.

McLintock, Main Lafrentz & Co.  
Chartered Accountants

## Consolidated Balance Sheet

September 30, 1974

(with comparative figures as at September 30, 1973)

### ASSETS

#### Current :

	1974	1973
	(in thousands)	
Cash and bank deposit receipts	\$ 25,422	\$ 22,883
Marketable securities, at cost (quoted market value 1974 – \$362,000 ; 1973 – \$297,000)	419	274
Short-term deposits and loans	8,818	24,295
Accounts receivable –		
Trade	129,765	90,398
Shareholder – Stenhouse Holdings Limited		338
Prepaid expenses and other current assets (note 4)	4,571	3,308
	<u>168,995</u>	<u>141,496</u>

#### Investments :

Affiliated companies, at equity in net assets	1,297	1,234
Securities on deposit and other quoted investments, at cost less amounts written off (quoted market value 1974 – \$488,000 ; 1973 – \$422,000)	525	443
Sundry mortgages, loans and investments, at cost	2,662	2,065
	<u>4,484</u>	<u>3,742</u>

#### Fixed :

Land, buildings and building improvements	124	155
Office furniture, equipment and vehicles	7,429	5,519
Leasehold improvements	2,425	1,586
Total, at cost	<u>9,978</u>	<u>7,260</u>
Less accumulated depreciation and amortization	4,281	3,103
	<u>5,697</u>	<u>4,157</u>

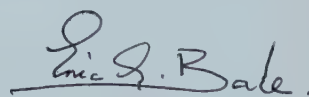
#### Other :

Goodwill (note 5)	49,232	32,918
Non-compete covenant, at cost less amortization	920	
	<u>50,152</u>	<u>32,918</u>
	<u>\$229,328</u>	<u>\$182,313</u>

On behalf of the Board :



Director



Director

(See accompanying notes to consolidated financial statements)



---

**LIABILITIES****1974****1973**

(in thousands)

**Current :**

Bank overdrafts	\$ 2,140	\$ 16,658
Accounts payable – trade	141,614	102,493
Sundry payables and accrued charges	10,450	7,477
Income taxes payable	5,925	3,802
Deferred income taxes – current portion	5,939	4,494
Deferred commissions – current portion	892	1,066
	<u>166,960</u>	<u>135,990</u>

**Deferred or long-term :**

Term bank loans and notes payable (note 6)	11,354	1,201
Income taxes due beyond one year	2,532	1,914
Deferred income taxes	427	322
Deferred commissions	333	390
Deferred credit arising on foreign currency translation	356	1,153
	<u>15,002</u>	<u>4,980</u>

Minority interest	<u>246</u>	<u>296</u>
-------------------	------------	------------

**SHAREHOLDERS' EQUITY** (note 7)

Share capital	14,862	14,763
Preferred shares of A. R. Stenhouse & Partners Limited	35	35
Capital in excess of par value	13,334	12,563
Retained earnings	18,889	13,686
	<u>47,120</u>	<u>41,047</u>
	<u>\$229,328</u>	<u>\$182,313</u>

## Consolidated Statements of Earnings and Retained Earnings

For the Year Ended September 30, 1974

(with comparative figures for 1973 – note 11)

	1974	1973
	(in thousands)	
<b>EARNINGS</b>		
Revenues :		
Commissions and fees earned	\$75,166	\$56,742
Interest and investment income	5,138	2,844
	80,304	59,586
Operating expenses other than those noted below	60,364	43,733
	19,940	15,853
Deduct :		
Depreciation and amortization of fixed assets	1,275	931
Interest on long-term debt	1,004	136
Amortization of non-compete covenant	73	
	2,352	1,067
Earnings before income taxes and other items	17,588	14,786
Income taxes :		
Current	7,663	6,539
Deferred	1,115	508
	8,778	7,047
Earnings before other items	8,810	7,739
Add (deduct) other items :		
Equity in earnings of affiliated companies	73	
Minority interest	(175)	(49)
	(102)	(49)
Net earnings for the period (note 8)	\$ 8,708	\$ 7,690
<b>RETAINED EARNINGS</b>		
Balance, beginning of period	\$13,686	\$ 9,139
Add net earnings for the period	8,708	7,690
	22,394	16,829
Deduct :		
Dividends paid (note 8)	3,505	2,644
Legal, accounting and other expenses relating to the merger of the company and A. R. Stenhouse & Partners Limited		499
	3,505	3,143
Balance, end of period	\$18,889	\$13,686

(See accompanying notes to consolidated financial statements)



**Consolidated Statement of Capital in Excess of Par Value  
For the Year Ended September 30, 1974**

(with comparative figures for 1973 – note 11)

	<u>1974</u>	<u>1973</u>
	(in thousands)	
Balance, beginning of period	\$12,563	\$11,763
Add capital in excess of par value on shares issued during the fiscal period (note 7)	<u>771</u>	<u>800</u>
Balance, end of period	<u>\$13,334</u>	<u>\$12,563</u>

(See accompanying notes to consolidated financial statements)

## Consolidated Statement of Changes in Financial Position For the Year Ended September 30, 1974

(with comparative figures for 1973 – note 11)

	1974	1973
	(in thousands)	
Source of funds:		
Operations –		
Net earnings for the period	\$ 8,708	\$ 7,690
Add items not involving working capital:		
Depreciation and amortization of fixed assets	1,275	931
Other	223	115
Working capital provided from operations	10,206	8,736
Term bank borrowings	10,386	
Increase in income taxes due beyond one year	618	876
Increase (decrease) in deferred credit on foreign currency translation	(797)	1,153
Class “A” shares issued for cash (note 7)	69	146
	<u>20,482</u>	<u>10,911</u>
Application of funds:		
Non-current assets and liabilities relating to businesses acquired (net) (note 3)		
Goodwill	15,791	3,094
Non-compete covenant	993	
Fixed and other assets	1,361	228
	<u>18,145</u>	<u>3,322</u>
Less:		
Notes payable – long-term portion	1,505	201
Minority interest in net assets acquired	83	30
Value of 89,000 (1973 – 67,000) Class “A” shares issued	801	740
	<u>2,389</u>	<u>971</u>
Net non-current assets acquired on acquisitions	15,756	2,351
Reduction of term bank loans and notes payable	1,738	1,000
Dividends paid	3,505	2,644
Additions to fixed and other assets (net)	2,123	1,765
Price escalation adjustments for goodwill in connection with businesses acquired previously (net)	523	211
Reduction in minority interest in businesses acquired previously	308	86
Merger costs charged to retained earnings		499
	<u>23,953</u>	<u>8,556</u>
Net increase (decrease) in working capital for period	(3,471)	2,355
Working capital, beginning of period	5,506	3,151
Working capital, end of period	<u>\$ 2,035</u>	<u>\$ 5,506</u>
Represented by:		
Current assets	\$168,995	\$141,496
Less current liabilities	166,960	135,990
Working capital, end of period	<u>\$ 2,035</u>	<u>\$ 5,506</u>

(See accompanying notes to consolidated financial statements)



# Notes to Consolidated Financial Statements

## September 30, 1974

### 1. Summary of significant accounting policies

#### (a) Basis of consolidation—

The accompanying consolidated financial statements consolidate the accounts of Reed Shaw Osler Limited and all its subsidiary companies. The merger of Reed Shaw Osler Limited and A. R. Stenhouse & Partners Limited effective October 1, 1972 has been accounted for using the "pooling of interest" accounting method. All other acquisitions of businesses have been accounted for using the purchase method of accounting.

#### (b) Exchange translation—

The 1974 financial statements of companies outside of Canada have been translated into Canadian dollars as follows: assets, other than goodwill and non-compete covenant, and liabilities at the rates of exchange prevailing at September 30, 1974; goodwill and non-compete covenant at the rates of exchange prevailing at the dates of acquisition; income and expenses at the average rates of exchange prevailing during the year, except for amortization of the non-compete covenant which is based on the rate at date of acquisition. This basis of translation differs in one respect from the method followed in 1973 and prior years in that fixed assets and depreciation provisions were previously translated on the basis of the rates existing at dates of acquisition, rather than at current rates (balance sheet) and average rates (earnings statement). As fixed assets (principally furniture and equipment) do not constitute a major asset balance this change in basis had no material effect on the financial position or results of operations.

Because of the abnormal circumstances prevailing in world currency markets the unrealized exchange translation gains (net) in 1973 of \$1,153,000 were deferred. Unrealized exchange translation losses (net) of \$797,000 arising on consolidation in 1974 have been charged against such deferral.

#### (c) Investment in affiliated companies—

Investments in effectively controlled affiliated companies are accounted for on the equity method. Under this method the company's share of the income or loss of such companies is reflected currently in the consolidated statement of earnings, rather than when realized through dividends, and the investments are carried at original cost plus the company's share of undistributed earnings since acquisition. These investments, previously grouped with "Sundry Mortgages and Investments", are shown separately in the 1974 consolidated balance sheet and the 1973 comparative figures have been reclassified accordingly.

#### (d) Fixed assets—

Additions to the fixed assets are recorded at cost. Depreciation of fixed assets has been provided on a basis to amortize the cost of such assets over their estimated useful lives (at rates varying from 10% to 30%). Leasehold improvements are generally being amortized over the terms of the related leases.

#### (e) Goodwill—

Goodwill of \$49,232,000 on business acquisitions (all of which had been arranged on or before March 31, 1974) is not being amortized since in the opinion of the company there has been no reduction in the value of such goodwill.

#### (f) Deferred commissions and related deferred income taxes—

For accounting purposes the companies follow the practice of deferring to subsequent years, a portion of the commission revenue relating to insurance policies where the term and premium covers a period in excess of one year. For tax purposes the Canadian companies are permitted to defer commission revenue in excess of the commissions deferred in the accounts; the amount of tax thus postponed is provided for in the liabilities as "deferred income taxes".

### 2. Geographic distribution of premiums and earnings before income taxes

The geographic distribution of premiums and earnings before income taxes for 1974 and 1973 were as follows:

	Premiums		Earnings before income taxes	
	1974	1973	1974	1973
	(in thousands)			
Canada and United States	\$243,333	\$174,526	\$ 6,939	\$ 6,333
United Kingdom	185,384	164,415	6,940	6,190
Australia and New Zealand	113,925	90,153	2,435	1,721
Others	40,755	30,288	1,274	542
	<u>\$583,397</u>	<u>\$459,382</u>	<u>\$17,588</u>	<u>\$14,786</u>

### 3. Acquisitions of insurance businesses

During the year additional insurance businesses were acquired and a partial interest in one business was sold. The particulars of the net assets acquired and the considerations given are summarized as follows:

	(in thousands)
Assets acquired:	
Net current assets	\$ 2,435
Fixed and other assets at the book value of the vendors	1,361
Non-compete covenant	993
Goodwill (including \$1,857,000 in the accounts of the vendors)	15,791
	<u>\$20,580</u>
Consideration given:	
Cash	\$18,191
Non-current notes payable	1,505
Minority interest in assets acquired	83
89,000 shares (.6% of the total shares outstanding) issued at assigned values which approximated market value at the date of acquisition	801
	<u>\$20,580</u>

In addition to the business acquisitions noted above, the company acquired further interests in certain subsidiaries from minority shareholders for a net cash consideration of \$308,000.

#### 4. Prepaid expenses and other current assets

Included in prepaid expenses and other current assets is an amount of \$1,054,000 paid by an Australian subsidiary in full settlement of a claim against it, which the subsidiary is taking steps to recover under its own professional indemnity insurance coverage. Liability has been disputed by the insurers and court proceedings have been instituted in the United Kingdom against them. On the basis of advice received from Senior Counsel in the United Kingdom the company is of the opinion that the amount paid is recoverable and it has been so treated in these accounts.

#### 5. Goodwill

The carrying value of goodwill \$49,232,000 is made up as follows:

	(in thousands)
Amount paid for goodwill of predecessor companies at inception of the company, August 31, 1968	\$ 4,250
Goodwill in the accounts of A. R. Stenhouse & Partners Limited at October 1, 1972	16,084
Amount paid for goodwill of businesses acquired—	
To September 30, 1973	12,584

During the year ended September 30, 1974 ( \$15,791,000 plus price escalation adjustments of \$523,000 in connection with businesses acquired previously)	16,314
	<u>\$49,232</u>

#### 6. Term bank loans and notes payable

	(in thousands)
Term bank loans:	
Interest at Canadian prime plus one- half of one per cent due October 1975, payable in Canadian dollars	\$ 2,400
Interest at U.S. prime plus one and one-half per cent due at various dates commencing in January 1977, payable in U.S. dollars (U.S. \$8,000,000)	7,886
	<u>10,286</u>

#### Notes payable:

Notes arising in respect to business acquisitions, at various rates of interest, not exceeding eight per cent, due at various dates—	
Payable in U.S. dollars	1,242
Payable in £ sterling	201
	<u>1,443</u>
Less current portion included in sundry payables and accrued charges	375
	<u>1,068</u>
	<u>\$11,354</u>

The aggregate annual payments due on term bank loans and notes payable for the five years from September 30, 1974 are (in thousands): 1975—\$2,775; 1976—\$345; 1977—\$1,849; 1978—\$1,811; 1979—\$1,621.

#### 7. Share capital

- (a) The authorized and issued share capital at September 30, 1974 is as follows:

Authorized—	
17,000,000	Class "A" shares of \$1 par value each
8,095,159	convertible Class "B" shares of \$1 par value each
1,441,347	convertible Class "C" shares of \$2 par value each (including 112,800 shares that were issued and subsequently converted into 225,600 Class "B" shares)



Issued

	1974		1973	
	Number	Amount (in thousands)	Number	Amount (in thousands)
Class "A"	6,766,612	\$ 6,767	6,667,812	\$ 6,668
Class "B"	5,438,065	5,438	5,240,465	5,240
Class "C"	1,328,547	2,657	1,427,347	2,855
		<u>\$14,862</u>		<u>\$14,763</u>

(b) The following changes in issued shares occurred during the year ended September 30, 1974:  
Class "A" shares issued—

	Number of shares	Par value	Capital in excess of par value (in thousands)	Total consid- eration
(i) for a business acquisition	89,000	\$89	\$712	\$801
(ii) under employees' stock option plan, for cash	9,800	10	59	69
	<u>98,800</u>	<u>\$99</u>	<u>\$771</u>	<u>\$870</u>

Class "B" and Class "C" shares—

197,600 Class "B" shares were issued on the conversion of 98,800 Class "C" shares.

(c) The rights attaching to each class of share provide, inter alia, that:

(i) Each class will be entitled to one vote per share and the Class "A" and Class "B" shares will be entitled to the same per share dividends, while the Class "C" shares will be entitled to twice such per share dividend. Each Class "B" share can be converted into one Class "A" share and each Class "C" share can be converted into two Class "B" shares.

(ii) Dividends payable on the Class "B" and Class "C" shares will be reduced by dividends paid on the special preferred shares of A. R. Stenhouse & Partners Limited (see note (d) below). Under this form of share structure, earnings generated by the A. R. Stenhouse & Partners Limited group of companies will be available to satisfy the dividend entitlements of United Kingdom shareholders (the Class "B" and Class "C" shareholders) the intention being to have the Class "B" and Class "C" shareholders receive all or most of the dividends to which they are entitled by way of direct dividends on the special shares.

(d) The former shareholders of A. R. Stenhouse & Partners Limited continue to hold 15,000 special preferred shares of that company with a stated capital value of £15,000 (\$35,250), which shares are non-voting and non-participating in winding up or liquidation beyond their paid-up value. See note (c) (ii) above. These special shares are reflected in the consolidated financial statements as part of shareholders' equity.

(e) At September 30, 1974 Class "A" share options were outstanding to officers, directors and employees covering a total of 222,200 Class "A" shares at a price of \$6.20 per share (revised option price established by directors resolution on May 16, 1974) exercisable in various periods to April 3, 1980. Of this total, options on 73,000 shares were to officers and directors. A further 254,500 Class "A" shares remain reserved for possible issue under the company's Incentive Stock Option Plan at prices to be fixed by the directors.

8. Earnings and dividends per share

	Class "A" (cents)	Class "B" (cents)	Class "C" (cents)
Net earnings for the period—			
1974	58.6	58.6	117.2
1973	52.2	52.2	104.4

The earnings per share have been calculated using the weighted monthly average number of Class "A" and Class "B" shares outstanding during the period and twice the number of Class "C" shares outstanding during the period. The calculations are based on the total net earnings as shown by the consolidated statement of earnings. No deduction is made for dividends paid on the special preferred shares of A. R. Stenhouse & Partners Limited since, as explained in note 7, such dividends apply to reduce the dividend entitlements of the Class "B" and Class "C" shares.

Dividends paid during the 1974 fiscal year can be summarized as follows:

	(in thousands)
Class "A" shareholders—	
Dividends on Class "A" shares paid by Reed Shaw Osler Limited at 23.7¢ per share	\$ 1,596
Class "B" and "C" shareholders—	
Dividends on special preferred shares of A. R. Stenhouse & Partners Limited equivalent to: 23.7¢ per Class "B" share and 47.4¢ per Class "C" share	1,909
	<u>\$ 3,505</u>

## 9. Commitments

The company and its subsidiaries are committed under various leases for office premises calling for minimum annual rentals for the five years from September 30, 1974 in the following aggregate amounts (in thousands): 1975—\$3,166; 1976—\$2,972; 1977—\$2,669; 1978—\$2,440; 1979—\$2,224.

## 10. Directors' and officers' remuneration and accounts

The aggregate remuneration of the directors and officers of the company as defined in Section 122.2 of the Canada Corporations Act was as follows:

	(in thousands)
To thirteen directors, as directors	Nil
To seven officers, as officers (five of whom are also directors)	\$300
To six directors, as officers or employees of subsidiaries	\$334

During the year the company advanced funds aggregating \$5,000 to certain officers of the company. As at September 30, 1974 amounts due from officers totalled \$12,000 which amount has been included in "sundry mortgages, loans and investments".

## 11. Comparative figures

The 1973 earnings figures include the results of the former Reed Shaw Osler Limited group for thirteen months and the former A. R. Stenhouse & Partners Limited group for twelve months. The effect on comparability is not material. Certain 1973 figures have been reclassified to conform with classifications adopted in 1974.

## 12. Events subsequent to the year-end

Subsequent to the year-end A. R. Stenhouse & Partners Limited, a United Kingdom subsidiary of the company,

acquired from the company's principal shareholder, Stenhouse Holdings Limited, for a cash payment of £8.75 millions (\$20.1 millions), all of the issued shares of Dominion Buildings Limited, a company whose principal asset is a seven-storey office building in London, England.

Of the total purchase price, £2.75 millions (\$6.325 millions) was financed out of the cash resources of the subsidiary. The remainder of £6.0 millions (\$13.8 millions) was financed through medium term bank borrowings calling for a floating rate of interest at 2½% above the rate at which six-month sterling time deposits earn interest on the London Interbank Market, and with semi-annual principal repayments commencing on December 20, 1975 (the first five at £400,000 (\$920,000) each and the last three at £500,000 (\$1,150,000) each with a final payment of £2.5 millions (\$5.75 millions) on December 20, 1979. The loan agreement provides, inter alia, that in the event Stenhouse Holdings Limited ceases to be the holding company of A. R. Stenhouse & Partners Limited, within the meaning of the United Kingdom Companies Act, the loan would become repayable in full.

The building is to be leased to a subsidiary of Stenhouse Holdings Limited at an annual rate of £650,000 (\$1,495,000) per annum, such lease being guaranteed by Stenhouse Holdings Limited.

Under the terms of the purchase arrangements Stenhouse Holdings Limited is committed to repurchase the shares of Dominion Buildings Limited during the period of October 1, 1979 to September 30, 1980, if so required by A. R. Stenhouse & Partners Limited, for a consideration equal to that company's capital investment plus certain costs. If the shares are sold by A. R. Stenhouse & Partners Limited to an outside party within 40 years of the date of the agreement Stenhouse Holdings Limited will be entitled either directly, or indirectly through its ownership of shares of Reed Shaw Osler Limited, to 50% of any gain on the sale.



Royaume-Uni, a acquis du principal actionnaire de la compagnie, Stenhouse Holdings Limited, moyennant le paiement d'une somme en espèces de £8.75 millions (\$20.1 millions), toutes les actions émises de Dominion Buildings Limited, compagnie dont le principal élément d'actif est un édifice pour bureaux de sept étages à Londres.

Du prix d'achat total, £2.75 millions (\$6.325 millions) ont été financés à même l'encaisse de la filiale. Le reste, soit £6.0 millions (\$13.8 millions) a été financé au moyen d'emprunts bancaires à moyen terme portant un taux flottant d'intérêt de 2½% au-dessus du taux auquel les dépôts à terme à six mois en livres sterling portent intérêt sur le "London Interbank Market," et au moyen de remboursements semestriels en capital commençant le 20 décembre 1975 (les cinq premiers paiements étant de £400,000 (\$920,000) chacun, et les trois derniers de £500,000 (\$1,150,000) chacun, plus un paiement final de £2.5 millions (\$5.75 millions) le 20 décembre 1979. La convention d'emprunt prévoit, entre autres, que si Stenhouse Holdings Limited cessait d'être la compagnie mère de A. R. Stenhouse & Partners Limited, au sens de la loi du Royaume-Uni intitulée Companies Act, l'emprunt devrait aussitôt être remboursé au complet.

L'édifice doit être loué à une filiale de Stenhouse Holdings Limited à un taux annuel de £650,000 (\$1,495,000) par année, cette location étant garantie par Stenhouse Holdings Limited.

Aux termes des dispositions d'achat, Stenhouse Holdings Limited s'est engagée à racheter les actions de Dominion Buildings Limited au cours de la période allant du 1er octobre 1979 au 30 septembre 1980, si A. R. Stenhouse & Partners Limited le demande, moyennant le paiement d'une somme égale au placement de cette dernière compagnie plus certains frais. Si les actions sont vendues par A. R. Stenhouse & Partners Limited à une partie étrangère dans les 40 ans suivant la date de la convention, Stenhouse Holdings Limited aura droit, soit directement ou indirectement par les actions de Reed Shaw Osler Limited qu'elle possède, à 50% de tout gain sur la vente.

9. Engagements

Aux termes de divers baux pour des bureaux, la compagnie et ses filiales se sont engagées à verser au cours des cinq prochains exercices à compter du 30 septembre 1974 des loyers annuels minimums se chiffrant au total comme suit (en milliers de dollars) : 1975—\$3,166; 1976—\$2,972; 1977—\$2,669; 1978—\$2,440; 1979—\$2,224.

10. Rémunération et comptes des administrateurs et des dirigeants

La rémunération globale des administrateurs et des dirigeants de la compagnie, telle que définie à l'article 122.2 de la Loi sur les corporations canadiennes se répartit comme suit :

(en milliers de dollars)	
A treize administrateurs, en qualité d'administrateurs	néant
A sept dirigeants, en qualité de dirigeants (dont cinq sont également administrateurs)	\$300
A six administrateurs, en qualité de dirigeants ou d'employés de filiales	\$334

11. Chiffres comparatifs

Le chiffre du bénéfice de 1973 tient compte des résultats de l'ancien groupe de compagnies de Reed Shaw Osler Limited pour une période de 13 mois ainsi que de ceux de l'ancien groupe de compagnies de A. R. Stenhouse & Partners Limited pour une période de 12 mois. L'effet sur la comparaison est négligeable. Certains chiffres de 1973 ont été redressés afin qu'ils soient conformes aux classifications adoptées en 1974.

12. Événements ultérieurs à la fin de l'exercice

Ultérieurement à la fin de l'exercice, A. R. Stenhouse & Partners Limited, une filiale de la compagnie, située au

Emiss					
		1974		1973	
		Nombre	Montant (en milliers de dollars)	Nombre	Montant (en milliers de dollars)
Actions de classe "A"	6,766,612	\$ 6,767	6,667,812	\$ 6,668	5,240
	5,438,065	5,438	5,240,465	5,240	2,855
Actions de classe "B"	1,328,547	2,657	1,427,347	2,855	
Actions de classe "C"					
Certaines actions émises ont subi les changements suivants au cours de l'exercice terminé le 30 septembre 1974 :					
(b)					
(c) Les droits que comporte chaque classe d'actions prévoyaient, entre autres, ce qui suit :					
(i) chaque classe donnera droit à un vote par action ; les actions des classes "A" et "B" auront droit au même dividende par action, tandis que les actions de classe "C" auront droit au double de ce dividende par action. Chaque action de classe "B" peut être convertie en une action de classe "A" et chaque action de classe "C" peut être convertie en deux actions de classe "B".					
(ii) les dividendes payables sur les actions des classes "B" et "C" seront réduits des dividendes versés sur les actions privilégiées spéciales de A. R. Stenhouse & Partners Limited (voir note (d) ci-dessous). Suivant cette structure de capital, les bénéfices provenant du groupe de compagnies de A. R. Stenhouse & Partners Limited serviront à répondre aux droits en matière de dividendes à l'endroit des actionnaires du Royaume-Uni (actionnaires des classes "B" et "C"), l'intention étant de distribuer la totalité ou la majorité des dividendes qui reviennent aux actionnaires des classes "B" et "C" sous forme de dividendes directs sur les actions spéciales.					

(d) Les anciens actionnaires de A. R. Stenhouse & Partners Limited continuent de détenir 15,000 actions privilégiées spéciales de cette compagnie, lesquelles ont une valeur déclarée en capital de £15,000 ( \$35,250) ; ces actions ne comportent pas droit de vote et elles ne sont pas participantes lors d'une liquidation au delà de la valeur versée. Voir note (c) (iii) ci-dessus. Ces actions spéciales font partie de l'avoir des actionnaires dans les états financiers consolidés.

(e) Au 30 septembre 1974, des droits d'achat d'actions accordés aux dirigeants, aux administrateurs et aux employés à l'égard d'un total de 222,200 actions de classe "A" étaient en cours au prix de \$6.20 l'action (prix d'achat révisé et établi par une résolution des administrateurs le 16 mai 1974), et pouvaient être exercés au cours de diverses périodes jusqu'au 3 avril 1980. De ce total, des droits d'achat sur 73,000 actions accordés aux dirigeants et aux administrateurs étaient en cours. D'autres actions de classe "A", au nombre de 254,500, sont réservées en prévision d'émissions possibles en vertu du programme d'intéressement de la compagnie, à des prix devant être établis par les administrateurs.

### 8. Bénéfices et dividendes par action

Bénéfice net de la période—	1974		1973	
	58.6	(cents)	52.2	(cents)
Le bénéfice par action a été calculé selon la moyenne mensuelle pondérée du nombre d'actions des classes "A" et "B" en circulation au cours de la période et le double du nombre d'actions de classe "C" en circulation au cours de cette période. Les calculs s'appuient sur le bénéfice net total paraissant à l'état consolidé des bénéfices. Aucune déduction n'est faite à l'égard des dividendes versés sur les actions privilégiées spéciales de A. R. Stenhouse & Partners Limited, puisque ces dividendes servent à réduire les droits en matière de dividendes à l'égard des actions des classes "B" et "C", suivant l'explication donnée à la note 7.	117.2	(cents)	104.4	(cents)
	58.6	(cents)	52.2	(cents)
Classe "A"	58.6	(cents)	52.2	(cents)
Classe "B"	58.6	(cents)	52.2	(cents)
Classe "C"	58.6	(cents)	52.2	(cents)

Les dividendes par action a été calculé selon la moyenne mensuelle pondérée du nombre d'actions des classes "A" et "B" en circulation au cours de la période et le double du nombre d'actions de classe "C" en circulation au cours de cette période. Les calculs s'appuient sur le bénéfice net total paraissant à l'état consolidé des bénéfices. Aucune déduction n'est faite à l'égard des dividendes versés sur les actions privilégiées spéciales de A. R. Stenhouse & Partners Limited, puisque ces dividendes servent à réduire les droits en matière de dividendes à l'égard des actions des classes "B" et "C", suivant l'explication donnée à la note 7.

Les dividendes versés au cours de l'exercice financier de 1974 peuvent se résumer comme suit :

Actionnaires de classe "A"—

Dividendes sur actions de classe "A" versés par Reed Shaw Osler Limitée à 23.7¢ par action

Actionnaires des classes "B" et "C"—

Dividendes sur actions privilégiées spéciales de A. R. Stenhouse & Partners Limited équivalant à 23.7¢ par action de classe "B" et à 47.4¢ par action de classe "C"

\$1,596
1,909
\$3,505

(en milliers de dollars)

(en milliers de dollars)

(en milliers de dollars)

(en milliers de dollars)

(en milliers de dollars)

(en milliers de dollars)

(en milliers de dollars)

(en milliers  
de dollars)

Eléments d'actif acquis :  
Actif net à court terme \$ 2,435  
Immobilisations et autres éléments d'actif à la valeur comptable 1,361  
Garantie de non-concurrence 993  
Achalandage (y compris \$1,857,000 dans les comptes des vendeurs) 15,791

\$20,580

Contrepartie :

Esèces \$18,191  
Billets à payer à long terme 1,505  
Participation minoritaire dans les éléments d'actif acquis 83  
89,000 actions (.6% du total des actions en circulation) émises à des valeurs attribuées  
correspondant approximativement à leur valeur marchande à la date d'acquisition 801

\$20,580

Outre les acquisitions d'entreprises mentionnées ci-dessus, la compagnie a acquis d'actionnaires minoritaires une participation supplémentaire dans certaines filiales moyennant le paiement d'une somme nette en espèces de \$308,000.

**4. Frais payés d'avance et autres éléments**

Un montant de \$1,054,000 est inclus dans les frais payés d'avance et les autres éléments d'actif à court terme. Ce montant a été versé par une filiale d'Australie en règlement complet d'une réclamation contre elle, à la suite de laquelle la filiale a entrepris des démarches afin de se faire rembourser en vertu de sa propre couverture d'assurance d'indemnisation professionnelle. La responsabilité a été contestée par les assureurs et des poursuites judiciaires ont été engagées contre eux au Royaume-Uni. Selon l'avis d'un conseiller juridique senior au Royaume-Uni, la compagnie estime que le montant payé est remboursable, et elle l'a traité ainsi dans ces comptes.

**5. Achalandage**

La valeur comptable de l'achalandage \$49,232,000 se compose des éléments suivants :

(en milliers  
de dollars)

Montant payé pour l'achalandage des compagnies antérieures au moment de la constitution de la compagnie le 31 août 1968 \$ 4,250  
Achalandage inscrit aux comptes de A. R. Stenhouse & Partners Limited au 1er octobre 1972 16,084  
Montant payé pour l'achalandage d'entreprises acquises : Jusqu'au 30 septembre 1973 12,584

**7. Capital-actions**

(a) Le capital-actions autorisé et émis au 30 septembre 1974 est comme suit :

Autorisé—

d'actions de classe "A" d'une valeur au pair de \$1 chacune 17,000,000  
actions convertibles de classe "B" d'une valeur au pair de \$1 chacune 8,095,159  
actions convertibles de classe "C" d'une valeur au pair de \$2 chacune (y compris 112,800 actions émises et converties par la suite en 225,600 actions de classe "B") 1,441,347

Le total des remboursements annuels à l'égard des emprunts bancaires à terme et des billets à payer pour les cinq exercices suivants à compter du 30 septembre 1974 sont (en milliers de dollars) : 1975—\$2,775 ; 1976—\$345 ; 1977—\$1,849 ; 1978—\$1,811 ; 1979—\$1,621.

Billets relatifs aux acquisitions d'entreprises, à divers taux d'intérêt ne dépassant pas huit pour cent, échéant à des dates diverses — à payer en dollars E.-U. \$ 1,242 — à payer en livres sterling 201 — moins partie à court terme comprise dans les comptes divers à payer et frais courus 375

\$11,354

Emprunts bancaires à terme — intérêt au taux préférentiel canadien plus un demi pour cent échéant en octobre 1975 et remboursables en dollars canadiens — intérêt au taux préférentiel américain plus un et un demi pour cent échéant à des dates diverses à partir de janvier 1977 et remboursables en dollars américains (E.-U. \$8,000,000) 7,886

(en milliers  
de dollars)

**6. Emprunts bancaires à terme et billets à payer**

Au cours de l'exercice terminé le 30 septembre 1974 (\$15,791,000 plus rectifications de \$523,000 résultant de l'augmentation des prix d'achat d'entreprises acquises antérieurement) 16,314

\$49,232



Notes sur les états financiers consolidés  
30 septembre 1974

1. Résumé des principales conventions  
comptables

(a) Base de consolidation—

Les états financiers consolidés ci-joints regroupent les comptes de Reed Shaw Osler Limitée et de toutes ses filiales. La fusion de Reed Shaw Osler Limitée et de A. R. Stenhouse & Partners Limited effectuée le 1er octobre 1972, a été comptabilisée suivant la méthode comptable de la "fusion d'intérêts communs". Toutes les autres acquisitions d'entreprises ont été comptabilisées suivant la méthode comptable d'achat pur et simple.

(b) Conversion des devises—

Les états financiers de 1974 des compagnies à l'extérieur du Canada ont été convertis en dollars canadiens de la façon suivante : l'actif autre que l'achalandage et la garantie de non-concurrence, le passif aux taux du change en vigueur le 30 septembre 1974 ; l'achalandage et la garantie de non-concurrence aux taux moyens du change en vigueur au cours de la période, sauf pour l'amortissement de la garantie de non-concurrence qui est fondé sur le taux en vigueur à la date d'acquisition. Cette méthode de conversion diffère de celle suivie en 1973 et au cours des exercices antérieurs en ce que les immobilisations et les provisions pour amortissement étaient alors converties d'après les taux existant aux dates d'acquisition, plutôt qu'aux taux courants (bilan) et aux taux moyens (état des bénéfices). Comme les immobilisations (surtout l'ameublement et l'équipement) ne constituent pas un pourcentage important de l'actif, ce changement de méthode n'a eu aucun effet important sur la situation financière ou les résultats d'exploitation. A cause des circonstances inhabituelles qui régissent sur les marchés mondiaux de devises, les gains (nets) de \$1,153,000 non réalisés à la conversion de devises en 1973 ont été reportés. Les pertes (nettes) de \$797,000 non réalisées à la conversion de devises provenant de la consolidation en 1974 ont été imputées sur ce montant reporté.

(c) Placements dans des compagnies affiliées—

Les placements dans des compagnies affiliées sous contrôle effectif, sont comptabilisés à la valeur de consolidation. Selon cette méthode de comptabilisation, la participation de la compagnie au bénéfice ou à la perte de ces compagnies paraît dans l'état consolidé des bénéfices, plutôt que lorsque réalisé par la voie de dividendes, et les placements sont inscrits au prix coûtant d'origine plus la participation de la compagnie aux bénéfices non répartis depuis l'acquisition. Ces placements, déjà regroupés dans "Divers prêts, hypothèques et placements", paraissent séparément dans le bilan consolidé de 1974, et les chiffres comparatifs de 1973 ont été redressés en conséquence.

2. Répartition géographique des primes et du  
bénéfice avant impôts sur le revenu

La répartition géographique des primes et du bénéfice avant impôts sur le revenu pour 1974 et 1973 s'établit-sait comme suit :

Bénéfice avant impôts sur le revenu	Primes		(en milliers de dollars)		
	1974	1973			
Canada et États Unis	\$243,333	\$174,526	\$ 6,939	\$ 6,333	6,190
Royaume-Uni	185,384	164,415	6,940		
Australie et Nouvelle-Zélande	113,925	90,153	2,435	1,721	542
Autres	40,755	30,288	1,274		
	\$583,397	\$459,382	\$17,588	\$14,786	

3. Acquisitions d'entreprises d'assurance

Au cours de l'exercice, d'autres entreprises d'assurance ont été acquises, et une participation partielle dans une entreprise a été vendue. Les éléments d'actif net acquis et leur contrepartie se résument comme suit :

État consolidé de l'évolution de la situation financière  
pour l'exercice terminé le 30 septembre 1974  
(avec chiffres comparatifs pour 1973 – note 11)

	1974	1973
Provenance des fonds :		
Exploitation –	\$ 8,708	\$ 7,690
Bénéfice net de la période		
Plus éléments n'affectant pas le fonds de roulement :		
Amortissements des immobilisations	1,275	931
Autres	223	115
Fonds de roulement provenant de l'exploitation	10,206	8,736
Emprunts bancaires à terme	10,386	
Augmentation des impôts sur le revenu exigibles à plus d'un an	618	876
Augmentation (diminution) du crédit reporté provenant de la conversion de devises étrangères	(797)	1,153
Actions de classe "A" émises au comptant (note 7)	69	146
Utilisation des fonds :	20,482	10,911
Éléments d'actif et de passif à long terme relatifs à des entreprises acquises (net) (note 3)		
Achalandage	15,791	3,094
Garantie de non-concurrence	993	
Immobilisations et autres éléments d'actif	1,361	228
Moins :		
Billets à payer – partie à long terme	1,505	201
Participation minoritaire dans l'actif net acquis	83	30
Valeur de 89,000 (1 973 – 67,000) actions de classe "A" émises	801	740
Éléments d'actif net à long terme acquis à l'achat d'entreprises	15,756	2,351
Diminution des emprunts bancaires à terme et des billets à payer	1,738	1,000
Dividendes versés	3,505	2,644
Augmentation des immobilisations et des autres éléments d'actif (net)	2,123	1,765
Rectification de l'achalandage résultant de l'augmentation des prix d'achat d'entreprises acquises antérieurement (net)	523	211
Diminution de la participation minoritaire dans des entreprises acquises antérieurement	308	86
Frais de fusion imputés sur les bénéfices non répartis		499
Augmentation (diminution) nette du fonds de roulement pour la période	23,953	8,556
Fonds de roulement au début de la période	(3,471)	2,355
Fonds de roulement à la fin de la période	5,506	3,151
Représenté par :		
Actif à court terme	\$168,995	\$141,496
Moins passif à court terme	166,960	135,990
Fonds de roulement à la fin de la période	\$ 2,035	\$ 5,506

(Voir les notes ci-jointes sur les états financiers consolidés)

14



État consolidé de l'excédent de capital sur la valeur au pair  
pour l'exercice terminé le 30 septembre 1974  
(avec chiffres comparatifs pour 1973 – note 11)

	1974	1973
Solde au début de la période	\$12,563	\$11,763
Plus excédent de capital sur la valeur au pair d'actions émises durant la période financière (note 7)	771	800
Solde à la fin de la période	\$13,334	\$12,563

(Voir les notes ci-jointes sur les états financiers consolidés)

États consolidés des bénéfices et des bénéfices non  
répartis  
Pour l'exercice terminé le 30 septembre 1974  
(avec chiffres comparatifs pour 1973 – note 11)

	1974	1973
(en milliers de dollars)		
<b>BÉNÉFICES</b>		
Revenus :		
Commissions et honoraires gagnés	\$75,166	\$56,742
Intérêts et revenus de placement	5,138	2,844
	<u>80,304</u>	<u>59,586</u>
Dépenses d'exploitation autres que celles mentionnées ci-dessous	60,364	43,733
	<u>19,940</u>	<u>15,853</u>
Moins :		
Amortissements des immobilisations	1,275	931
Intérêt sur la dette à long terme	1,004	136
Amortissement de la garantie de non-concurrence	73	
	<u>2,352</u>	<u>1,067</u>
Bénéfice avant impôts sur le revenu et autres postes	17,588	14,786
Impôts sur le revenu :		
Exigibles	7,663	6,539
Reportés	1,115	508
	<u>8,778</u>	<u>7,047</u>
Bénéfice avant autres postes	8,810	7,739
Plus (moins) autres postes :		
Avoir dans les bénéfices des compagnies affiliées	73	
Participation minoritaire	(175)	(49)
	<u>(102)</u>	<u>(49)</u>
Bénéfice net de la période (note 8)	\$ 8,708	\$ 7,690
<b>BÉNÉFICES NON RÉPARTIS</b>		
Solde au début de la période	\$13,686	\$ 9,139
Plus bénéfice net de la période	8,708	7,690
	<u>22,394</u>	<u>16,829</u>
Moins :		
Dividendes versés (note 8)	3,505	2,644
Frais de contenu, de comptabilité et autres frais relatifs à la fusion de la compagnie et de A. R. Stenhouse & Partners Limited	3,505	499
	<u>3,505</u>	<u>3,143</u>
Solde à la fin de la période	<u>\$18,889</u>	<u>\$13,686</u>

(Voir les notes ci-jointes sur les états financiers consolidés)



Passif à court terme :		
Découverts de banque	\$ 2,140	\$ 16,658
Comptes à payer – commerciaux	141,614	102,493
Comptes divers à payer et frais courus	10,450	7,477
Impôts sur le revenu à payer	5,925	3,802
Impôts sur le revenu reportés – partie à court terme	5,939	4,494
Commissions reportées – partie à court terme	892	1,066
	166,960	135,990

Passif reporté ou à long terme :		
Emprunts bancaires à terme et billets à payer (note 6)	11,354	1,201
Impôts sur le revenu exigibles à plus d'un an	2,532	1,914
Impôts sur le revenu reportés	427	322
Commissions reportées	333	390
Crédit reporté provenant de la conversion de devises étrangères	356	1,153
	15,002	4,980
Participation minoritaire	246	296

AVOIR DES ACTIONNAIRES (note 7) :

Capital-actions	14,862	14,763
Actions privilégiées de A. R. Stenhouse & Partners Limited	35	35
Excédent de capital sur la valeur au pair	13,334	12,563
Bénéfices non répartis	18,889	13,686
	47,120	41,047
	\$229,328	\$182,313

Bilan consolidé

30 septembre 1974

(avec chiffres comparatifs au 30 septembre 1973)

ACTIF	
1974	1973
(en milliers de dollars)	

Actif à court terme :

Encaisse et reçus de dépôts bancaires	\$ 25,422	\$ 22,883
Valuers négociables, au prix coûtant (valeur marchande cotée : 1974 – \$362,000 ; 1973 – \$297,000)	419	274
Dépôts et prêts à court terme	8,818	24,295
Comptes à recevoir— Commerciaux	129,765	90,398
Actionnaire — Stenhouse Holdings Limited		338
Frais payés d'avance et autres éléments d'actif à court terme (note 4)	4,571	3,308
	<u>168,995</u>	<u>141,496</u>

Placements :

Compagnies affiliées, à la valeur de consolidation dans l'actif net	1,297	1,234
Valuers en dépôt et autres placements cotés, au prix coûtant moins montants radés (valeur marchande cotée : 1974 – \$488,000 ; 1973 – \$422,000)	525	443
Divers prêts, hypothèques et placements, au prix coûtant	<u>2,662</u>	<u>2,065</u>
	4,484	3,742

Immobilisations :

Terrains, bâtiments et améliorations aux bâtiments	124	155
Ameublement de bureau, équipement et véhicules	7,429	5,519
Améliorations locatives	<u>2,425</u>	<u>1,586</u>
Total, au prix coûtant	9,978	7,260
Moins amortissements accumulés	<u>4,281</u>	<u>3,103</u>
	5,697	4,157

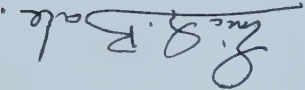
Autres éléments d'actif :

Achalandage (note 5)	49,232	32,918
Garantie de non-concurrence, au prix coûtant moins amortissement	<u>920</u>	<u>32,918</u>
	50,152	32,918
	<u>\$229,328</u>	<u>\$182,313</u>

Pour le Conseil :



Administrateur



Administrateur

(Voir les notes ci-jointes sur les états financiers consolidés)

## Rapport des vérificateurs

Aux Actionnaires de Reed Shaw Osler Limitée :

Nous avons examiné le bilan consolidé de Reed Shaw Osler Limitée et de ses filiales au 30 septembre 1974 ainsi que les états consolidés des bénéfices et des bénéfices non répartis, l'état consolidé de l'excédent de capital sur la valeur au pair et l'état consolidé de l'évolution de la situation financière pour l'exercice terminé à cette date. Notre examen a comporté une revue générale des procédés comptables ainsi que les sondages des registres comptables et autres preuves à l'appui que nous avons jugés nécessaires dans les circonstances. A notre avis, ces états financiers consolidés présentent fidèlement la situation financière des compagnies au 30 septembre 1974 et les résultats de leur exploitation ainsi que l'évolution de leur situation financière pour l'exercice terminé à cette date, le tout conformément aux principes comptables généralement reconnus, lesquels ont été appliqués à tous égards d'importance de la même manière qu'au cours de la période précédente.

Clarkson, Gordon & Cie  
Comptables Agréés

McIntock, Main Lafrentz & Cie  
Comptables Agréés

Toronto, Canada  
le 10 janvier 1975.



excellente année. D'importants avantages de cette réorganisation sont prévus au cours des dix-huit prochains mois.

## Nouvelle Zélande

Les efforts concentrés pour produire un service encore meilleur entraînant un volume substantiel de nouvelles affaires, ont permis à la compagnie de maintenir son accroissement ininterrompu de revenu, malgré la perte du secteur d'assurance-responsabilité patronale, qui représentait une part importante du volume de primes dans ce pays. Tel que prévu cependant, les frais accrus causeront une diminution temporaire des profits de la compagnie. Une nouvelle loi de sécurité sociale sera bientôt en vigueur et nous avons maintenant établi un service complet de consultation dans le domaine des rentes, en offrant une expertise d'actuariat au sein de la compagnie. Ces nouveaux services que nous offrons à nos clients devraient nous aider à consolider la position de suprématie que nous occupons dans ce pays.

## République d'Irlande

En plus d'une autre amélioration du revenu net, nous avons formé une association encore plus étroite entre nos deux compagnies, Armstrong & Taylor of Ireland Limited et Dugan Insurances Limited. Nous sommes engagés actuellement dans une étude élaborée pour analyser la possibilité de fusionner nos deux opérations en vue d'unifier les ressources et améliorer le service que nous sommes en mesure d'offrir à nos clients.

## Royaume-uni

Depuis quelque temps nos transactions auprès des Lloyd's et le marché Londonien et nos compagnies de rentes, d'assurance-vie et d'assurances générales situées à Londres, étaient entravées parce qu'elles devaient fonctionner de trois emplacements séparés. Après avoir rénové l'édifice Dominion Buildings récemment acquis, nous serons en mesure de réunir ces diverses opérations. Ce regroupement apportera une plus grande efficacité de ce secteur important et en plein essor de nos affaires.


Stenhouse Reed Shaw Limited, la compagnie qui administre nos filiales de courtage d'assurances générales au Royaume-Uni, a de nouveau réussi une année remarquable où le revenu et le profit furent substantiellement accrus.

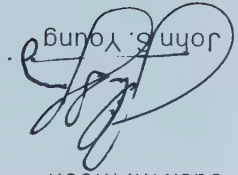
Notre compagnie de rentes et d'assurance-vie a été affectée par l'abandon de changements législatifs proposés, et pour la première fois depuis sa fondation, la compagnie a éprouvé une diminution du volume et des profits. Nos résultats généraux au Royaume-Uni ont souffert de cette situation, bien qu'en tout nous ayons encore atteint un nouveau sommet de bénéfices.

Les opérations de courtage auprès des Lloyd's et avec le marché de Londres de la compagnie initiale Stenhouse, de même que celles de Wright Deen & Co. Ltd., dont nous avons complété l'acquisition au cours de l'exercice, et Sir William Garthwaite (Holdings) Limited, ont été unifiées sous la gestion de Stenhouse Marketing Services Limited pour fournir un service sans parallèle à nos opérations mondiales. Cette phase importante de nos activités fut extrêmement réussie au cours de ce dernier exercice, et Great Eastern Associates, Inc., courtiers d'assurance maritime à New York, a fourni une contribution substantielle à ce succès. Nous continuerons de développer et d'augmenter les compagnies orientées vers Lloyd's.

## Suède

Nous avons maintenant acquis une présence utile dans ce pays industriel sophistiqué.

  
Jack M. Moon

  
John G. Young

**Bermudes**

Notre entreprise de gestion de risques et d'auto-assurance dans ce pays a fourni des services techniques et des conseils à nos compagnies d'exploitation et à leurs clients à travers le monde entier. Ces activités laissent prévoir une expansion continue dans ce domaine.

**Canada**

Nos affaires d'assurances générales qui ont progressé d'une façon constante au cours des cinq dernières années, ont connu une autre excellente période d'augmentation. Cette situation a été réalisée malgré que, pour les courtiers d'assurance desservant surtout des clients industriels et commerciaux, l'année écoulée fut une période particulièrement difficile à cause d'une concurrence anormale de taux parmi les compagnies d'assurances dans ce genre d'affaires. Cette diminution des taux d'assurances a substantiellement affecté l'augmentation normale prévue des primes en conséquence de l'inflation des valeurs assurables. Le fait que nous ayons été en mesure de réussir ce succès, provient uniquement de l'excellent rendement de vente de tous les bureaux à travers le pays.

Au cours de l'exercice, une étude spéciale fut amorcée pour examiner la gestion et les modes d'opération de chacun de nos bureaux canadiens, et déjà nous avons installé des mini-ordinateurs à travers tout le pays pour faciliter notre système de comptabilité. Nous poursuivons actuellement une étude détaillée en vue de l'utilisation encore plus grande de notre système de comptabilité par ordinateurs et de l'adoption d'une mécanisation plus avancée pour couvrir d'autres aspects de nos opérations d'assurance. Avec le temps, nous prévoyons répéter l'évolution indiquée par notre expérience au Royaume-Uni, en Australie et en Nouvelle Zélande, ce qui contribuera éventuellement à de nouvelles réalisations profitables.

Nous avons conclu avec succès la réorganisation de nos opérations au Québec, J. Meloche, Inc., une des plus importantes maisons de courtage d'assurances du Québec qui s'est jointe à notre groupe le 1<sup>er</sup> octobre 1973, fonctionnant indépendamment et d'une façon autonome dans cette province. Nous prévoyons dans ce secteur une expansion continue du volume et de la rentabilité.

Charles A. Kench et Associés Limitée, notre filiale qui se spécialise dans les avantages

sociaux a augmenté son revenu brut de 26%. A la suite d'engagements considérables pour des aménagements additionnels prévus par la compagnie Kench, la marge de rentabilité fut réduite. Nous avons confiance que les frais accrus nécessaires pour maintenir les services professionnels de notre compagnie dans les domaines de rentes et d'avantages sociaux contribueront à un volume plus élevé et une rentabilité accrue au cours de l'année qui s'en vient.

Durant l'exercice, nous avons vu que les gouvernements provinciaux ont continué de s'immiscer encore plus dans les domaines des assurances générales et des avantages sociaux. Notre politique de coopération, de même que nos connaissances, expertise et aménagements de services, se sont avérés un avantage aux agences du gouvernement comme à notre groupe. Nous ne prévoyons pas de conséquences défavorables.

**Etats-Unis d'Amérique**

Les neuf premiers mois de notre association avec Insurance Consultants, Inc. ont servi à la restructuration et la consolidation de cette entreprise. Insurance Consultants, Inc. a fait neuf petites mais importantes acquisitions au cours de la période. Le procédé de réajustement et d'intégration a produit une rentabilité moins élevée pour la compagnie que celle que nous pourrions prévoir pour l'avenir. La fondation solide actuelle appuyée par d'autres acquisitions, nous aidera à réaliser nos objectifs de devenir un facteur influent sur le marché domestique des Etats-Unis.

Suite à l'avènement d'une nouvelle loi de sécurité sociale et, avec l'appui de notre compagnie canadienne d'avantages sociaux, notre exploitation aux Etats Unis est bien placée pour fournir le service nécessaire de consultation qui sera requis par nos nombreux clients.

**France**

La réorganisation du Groupe Bach et Weiman Allard Beschreille S.A. se continue et, bien que les résultats pour ce dernier exercice soient encore désappointants, les projections pour cette compagnie devraient évoluer à l'instar de notre compagnie associée, la Société Générale de Courtage d'Assurance (SGCA), dont nous possédons 35% des actions. Cette société a de nouveau connu une

Résumé de notre exploitation dans les principaux pays  
et régions du monde ou nous sommes représentés  
directement



Jack M. Moon

Le service de gestion de risques et de courtage d'assurances que nous offrons est unique du fait que nous possédons une direction très compétente et répartie à des endroits stratégiques dans le monde entier, et appuyée par des experts en assurances. C'est grâce à leurs efforts au cours de la période difficile qui vient de se terminer, que nous avons été en mesure d'atteindre de nouveaux sommets de revenu et de rentabilité.

Bien qu'une période difficile semble s'annoncer au cours de l'exercice financier courant, nous avons confiance au résultat final.

**Afrique**

Nous avons réussi d'excellents résultats en Afrique du Sud par suite de l'acquisition de nouvelles affaires et d'un contrôle des dépenses. Nous prévoyons avec confiance que le développement remarquable de notre exploitation dans cette région se maintiendra.

**Asie Sud-est**

L'augmentation de revenu obtenu au sein de la compagnie fut très satisfaisante mais cette exploitation n'a pas encore réalisé sa pleine capacité. On explore présentement des possibilités d'associations pour étendre la base géographique de notre exploitation dans cette région.

Il est intéressant de rapporter une amélioration marquée de la rentabilité de notre exploitation en Australie, provenant d'une augmentation



John S. Young

satisfaisante de nos revenus malgré un marché d'assurances extrêmement concurrentiel. Les avantages de la réorganisation et de la mise au point de notre système d'ordinateur aux domaines de l'assurance et de la comptabilité, n'ont pas encore été réalisés ; cependant, nous avons confiance qu'une certaine économie devrait se produire vers la fin de l'exercice financier actuel et devrait se réaliser au complet au cours de l'exercice suivant.

Pendant la même période nous devons prévoir que l'industrie privée de l'assurance cessera peut-être de fournir l'assurance-responsabilité patronale et l'assurance-responsabilité obligatoire dans le domaine de l'automobile. Ces diminutions normalement auraient un effet adverse sur notre rentabilité mais les économies de frais prévues par l'adoption de nos nouveaux systèmes devraient nous permettre de compenser toutes pertes de revenus sans conséquence significative. Il est aussi prévu qu'au cours de la même période, un projet de loi sera soumis pour régir les activités des courtiers d'assurances. Nous prévoyons que ces lois nous seront avantageuses.

**Belgique**

Au cours de l'année nous avons conclu des négociations en vue d'acquiescer un intérêt financier substantiel dans Cagetra NV, une entreprise importante de courtiers d'assurances située à Antwerp. Les résultats des neuf premiers mois, considérablement meilleurs que les résultats prévus au moment de nos négociations, ont été inclus dans nos chiffres de l'année.



d'intérêt et des dépenses, l'augmentation de nos affaires de courtage fut diminuée dans certains domaines à la suite de non seule-ment l'érosion des taux de primes mais de lois défavorables des gouvernements de certains pays, touchant l'assurance-responsabilité patronale et le domaine plus considérable d'avantages sociaux pour les employés. Ces facteurs auxquels s'ajoutent les frais accrus au sein de l'entreprise ont réduit notre marge d'exploitation annuelle de 24,8% à 21,9%.

**Perspectives pour l'année en cours**

L'assurance est peut-être la seule commodité au monde dont les prix ont baissé au cours des récentes années. Nous prévoyons des taux d'assurance accrus en 1975, que nous considérons comme un besoin urgent de l'industrie d'assurance, particulièrement en Amérique du Nord. Une fois ajustés au niveau des prix actuels des denrées et des commo- dités dans le monde, des taux d'assurance plus élevés amélioreront naturellement notre volume de ventes à un coût proportionnelle- ment moindre. Dans cette situation et avec les perspectives de revenus d'intérêt qui demeurent relativement élevés dans la plupart des pays, nous croyons pouvoir compenser pleinement l'effet d'un ralentissement des affaires. De par sa vraie nature, l'industrie de courtage d'assurances se caractérise par une capacité de résistance aux récessions et con- séquemment nous avons confiance d'atteindre les objectifs de notre corporation en 1975.

Nous avons l'intention de poursuivre agres- sivement notre politique d'expansion aux Etats-Unis au cours de 1975 et grâce à notre réseau mondial d'opérations, nous avons de

nombreux avantages à offrir aux courtiers des Etats-Unis et à leurs clients. De ce fait, nous avons l'intention d'établir une présence plus forte dans ce pays. Nous recherchons aussi des occasions de nous étendre davantage dans l'Ouest de l'Europe, en Australie et en Afrique.

Nous considérons et nous cultivons les pos- sibilités qui proviennent de notre présence sur le plan international. Les avantages pro- viennent de contacts entre les divers bureaux dans de nombreux pays grâce au développe- ment des affaires et à l'échange d'information. Beaucoup a déjà été réalisé dans ce sens. Le service spécialisé et la connaissance sont combinés avec succès pour obtenir des ré- sultats avantageux. Nous sommes très heureux des possibilités qui proviennent de cette coopération et de cette communication internationale.

J'aimerais particulièrement féliciter notre personnel de plus de 3.600 personnes, sur tous les continents, pour leur patience et leur dévouement à s'adapter au cours du dernier exercice à un organisme corporatif d'une envergure géographique beaucoup plus éten- due. C'est dû à leur enthousiasme et à leur coopération que nous avons transformé le problème d'un pays en un défi pour un autre. Leur esprit d'entreprise, leur énergie et leur compétence nous ont permis de relever ces défis en vue de perspectives d'un avenir en- core meilleur. Aux noms des clients, action- naires, dirigeants respectifs et du Conseil d'administration de Reed Shaw Osler Limitée, je désire leur transmettre mes plus sincères remerciements.

*Président et directeur  
administratif en chef*

Rapport aux actionnaires



Reed Shaw Osler Limitée compte 104 bureaux dans 21 pays. Ses opérations au Canada et dans les principaux pays d'outre-mer étendent aujourd'hui cette compagnie parmi les courtiers les plus importants au monde. C'est une compagnie chevronnée et transigeant sur une grande étendue géographique, qui est en excellente position pour attirer un plus gros volume d'affaires grâce à ses ressources bien établies. Son prestige et sa compétence sur le plan international sont uniques parmi les principaux courtiers d'assurances au monde. Au cours de ce dernier exercice, d'autres acquisitions ont augmenté l'envergure de nos opérations au Canada et dans l'Ouest central et le Sud des Etats-Unis. En Europe, nous avons conclu trois fusions/achats importants qui rehausseront notre position au Royaume-Uni en plus d'étendre nos opérations jusqu'en Belgique et en Suède.

Tous ces projets dont les négociations étaient bien avancées ou conclues au début de l'exercice sont maintenant en mesure de contribuer substantiellement à nos bénéfices. Ces acquisitions qui s'ajoutent à nos résultats précédents ont établi une base solide qui nous permet désormais de saisir les opportunités plus nombreuses qui serviront à notre progrès au sein de l'organisation. Vers la fin de l'année dernière, nous avons commencé à regrouper plus étroitement nos activités très étendues résultant de notre expansion précédente. En prévision d'une rentabilité croissante encore meilleure, nous voulons accorder plus d'importance à l'augmentation des dividendes aux actionnaires.

Notre compagnie comme la plupart des autres entreprises, a éprouvé une augmentation des dépenses de salaires et des autres frais de

Revue financière

4

même que des impôts plus élevés pour les corporations au Canada comme au Royaume-Uni.

En compensant ces problèmes, une organisation mondiale de courtage d'assurances orientée vers les milieux locaux, peut bénéficier de taux moindres d'imposition et de retours plus élevés sur les investissements, selon la situation particulière dans plusieurs régions. Des taux inflationnistes plus élevés ont existé et selon toutes indications devraient continuer d'exister dans un avenir rapproché dans les pays autres que peut-être ceux de l'Amérique du Nord. Les conséquences, à cause de l'augmentation des valeurs assurables, contrebalancent les devises affaiblies de ces pays. Des dévaluations peuvent survenir comme ce fut le cas récemment en Australie et en Nouvelle Zélande, mais encore ici, il faut considérer ces facteurs en fonction des avantages dont nous profitons dans ces territoires. Les soldes de nos encaisses dont le total à la fin de l'année était de quelque \$30,000,000, dans le monde entier, ne sont pas consolidés mais plutôt laissés dans le pays d'origine pour rapporter de l'intérêt. Notre pratique a toujours été aussi de réinvestir nos profits dans le pays où ces profits sont réalisés. Le revenu de courtage d'assurances au Royaume-Uni est à un niveau très satisfaisant. Dans ce pays le pouvoir d'achat de notre revenu est protégé contre la dépréciation de la devise à cause de notre achat des quartiers généraux de notre entreprise à Londres effectué par un paiement en sterling. Bien que cet achat nous assure un site à un coût contrôlé pour nos opérations très importantes de Londres, il ne représente pas un changement de politique dans l'intention de notre compagnie d'agir exclusivement comme courtiers d'assurances et de réassurances.

Nos résultats, tels qu'indiqués à la page 1 de ce rapport, ont été particulièrement satisfaisants grâce à un bénéfice par action de 58.6¢ soit une augmentation de 12% sur 52.2¢ au cours de l'exercice précédent, et nos revenus ont remarquablement augmenté de 35% cette année. Bien que l'établissement des primes ait été affecté par la concurrence intense chez les assureurs en Amérique du Nord, les diminutions de taux sont normalement accompagnées par des taux d'intérêt accrus. Comme l'inverse est aussi vrai, ce phénomène fournit un certain degré de compensation équilibrée à nos revenus. Après avoir tenu compte du montant net des revenus

Administrateurs

L'honorable John B. Aird, C.R.,  
Vice-président du Conseil

Arthur G. Bacon

Eric G. Bale, C.A.

Secrétaire-trésorier

Gavin Boyd, M.A., LL.B.

Président du Conseil

John S. Davidson

Angus Grossart, M.A., LL.B., C.A.

Jack M. Moon

Président de Reed Shaw Stenhouse Limitée

L'honorable John P. Roberts, C.P., C.C.,

C.R., LL.D.

Président du Conseil de Reed Shaw

Stenhouse Limitée

John G. Stenhouse, T.D., F.C.I.B.

Raymond C. Strange, A.C.I.I.

Administrateur de A. R. Stenhouse &

Partners Limited

James W. Whittall

Président et directeur administratif en chef

William M. Wilson, C.A.

Vice-président (Finance) et

directeur financier en chef

John S. Young, F.C.I.I.

Administrateur délégué de

A. R. Stenhouse & Partners Limited

Comité administratif

James W. Whittall/Président du comité

Eric G. Bale

Jack M. Moon

Raymond C. Strange

William M. Wilson

John S. Young

Comité de vérification

L'honorable John P. Roberts/Président du  
comité

L'honorable John B. Aird

John S. Davidson

Angus Grossart

Agents de transfert et  
d'immatriculation

La Compagnie Canada Trust à Toronto

et

La Compagnie Canada Permanent Trust

dans d'autres villes canadiennes importantes

Cotes des actions

Les actions ordinaires de classe A de la

Compagnie sont transigées sous le symbole

RDO "A" aux bourses canadiennes suivantes:

La Bourse de Montréal

La Bourse de Toronto

La Bourse de Vancouver



Principales filiales et affiliations

(au 30 septembre 1974)

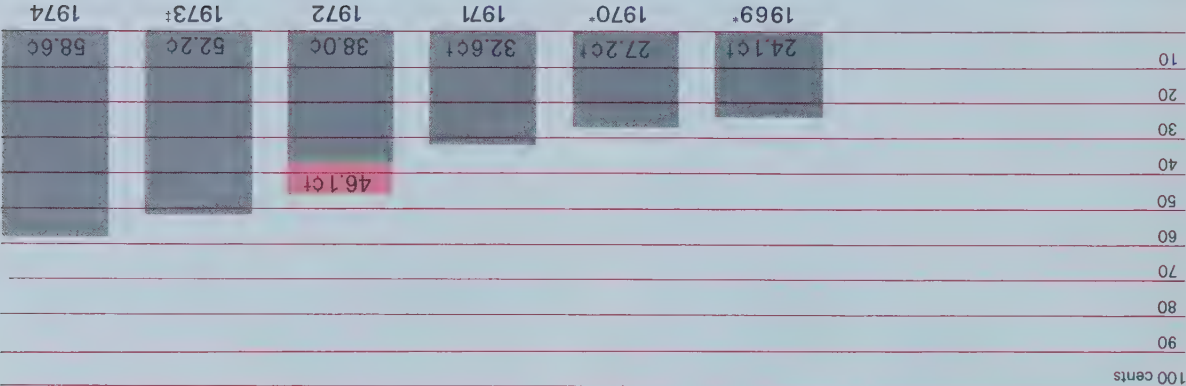
<b>Afrique du Sud</b> Stenhousé Africa (Pty.) Ltd.	<b>Australie</b> Stenhousé Australia Ltd. Stenhousé Victoria Ltd. Stenhousé (N.S.W.) Ltd. Stenhousé Queensland Ltd. Stenhousé Wallace Bruce & Co. Ltd. Stenhousé (W.A.) Ltd. Stenhousé (N.T.) Ltd.	<b>Belgique</b> Cagetra NV	<b>Bermudes</b> Insurance Managers Limited	<b>Canada</b> Reed Shaw Stenhousé & Partners Limited Reed Shaw Stenhousé Limitée R. S. Henderson & Company Limited Ducketts Limited J. Meloche Inc. Insurance Risk Management of Canada Limited Charles A. Kench et Associés Limitée Employee Facts Limited Atlantic Employee Benefits Limited	<b>Etats-Unis</b> Great Eastern Associates Inc. Insurance Consultants, Inc. Reed Shaw Stenhousé, Inc.	<b>Singapour/Malaisie</b> Stenhousé Management Services Ltd. Sten-Re Ltd. Primrose Campbell & Bird (Glasgow) Ltd. R. A. Magee & Co. Ltd. Primrose Campbell & Bird (London) Ltd.	<b>Suède</b> J. Akerman AB
<b>France</b> Stenhousé France S.A. Groupe Bach & Welman Allard Beschereille S.A.	<b>Nouvelle-Guinée</b> Stenhousé New Guinea Pty. Ltd.	<b>Nouvelle-Zélande</b> Stenhousé New Zealand Ltd.	<b>République d'Irlande</b> Dugan Insurances Ltd. Armstrong & Taylor of Ireland Ltd.	<b>Rhodésie</b> Stenhousé (Rhodesia) (Pvt) Ltd.	<b>Royaume-Uni</b> A. R. Stenhousé & Partners Ltd. Stenhousé Reed Shaw Ltd. Stenhousé Scotland Ltd. Stenhousé Northern Ltd. Stenhousé Midlands Ltd. Stenhousé Western Ltd. Stenhousé Wales Ltd. Stenhousé London Ltd. Sir William Garthwaite (Holdings) Ltd. Stenhousé Marketing Services Ltd. Stenhousé Life & Pensions Ltd. Stenhousé Westminister Ltd. Stenhousé Fund Management Ltd. Primrose Campbell & Bird (Glasgow) Ltd.		

Points saillants financiers

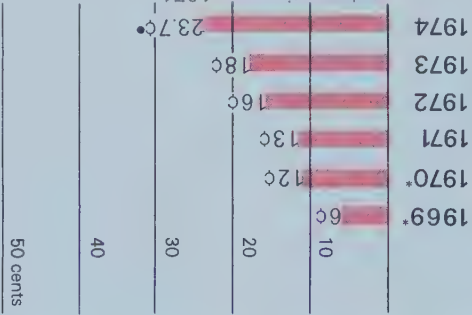
Sommaire des résultats d'exploitation

	1974	1973	% de 1974 sur 1973
Primes	\$583,397	\$459,382	27.0
Revenus	\$ 80,304	\$ 59,586	34.8
Bénéfice avant impôts sur le revenu et autres postes	\$ 17,588	\$ 14,786	19.0
Bénéfice net de la période	\$ 8,708	\$ 7,690	13.2
Bénéfice net par action	58.6¢	52.2¢	12.3

Bénéfice net par action



Dividendes par action



\*Reclassifié pour représenter le fractionnement des actions en 1971.

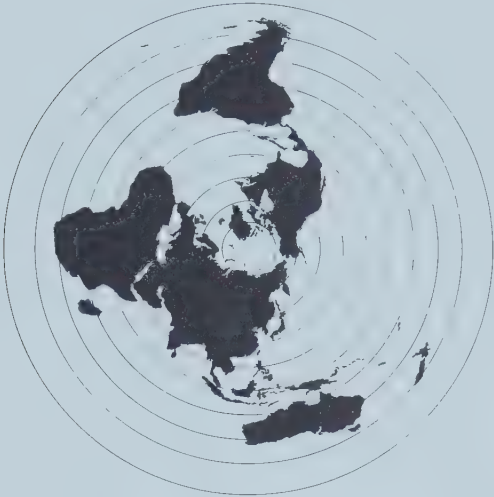
La fusion avec A. R. Stenhouse & Partners Limited, en vigueur le 1er octobre 1972, a été comptabilisée suivant la méthode comptable de la "fusion d'intérêts communs". Les bénéfices par action reclassifiés pour 1972 reflètent ce concept de comptabilité. Les bénéfices nets par action pour 1969 à 1971 sont sur une base historique car il n'est pas praticable de reclassifier ces montants pour la fusion avec A. R. Stenhouse & Partners Limited.

†En 1973 la compagnie a changé son exercice financier du 31 août au 30 septembre. Les chiffres du bénéfice net par action en 1973 comprennent les résultats de l'ancien groupe Reed Shaw Osler Limited pour la période de 13 mois et de l'ancien groupe A. R. Stenhouse & Partners Limited pour la période de 12 mois. Les opérations du mois supplémentaire de l'ancien groupe RSO n'affectent pas substantiellement les résultats de 1973.

•Comprend un dividende au pro-rata de 1.7¢ pour conformer le dividende au changement de l'exercice. Le taux de dividende annuel courant indiqué est de 24¢ l'action.

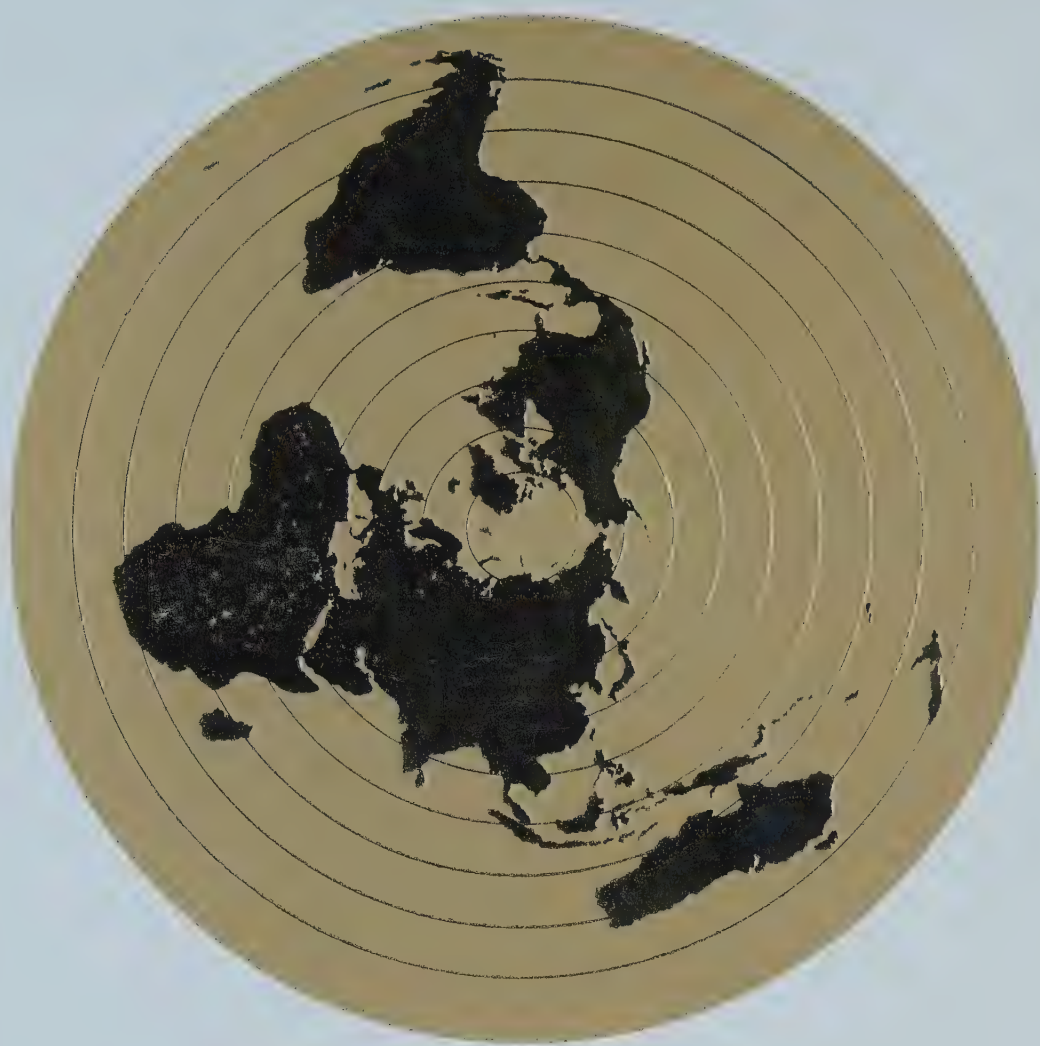
# Index

Points saillants financiers/1	
Principales filiales et compagnies associées/2	
Administrateurs, comités, agents de transfert et cotes des actions/3	
Rapport aux actionnaires/4	
Rapport d'exploitation/6	
Rapport des vérificateurs/9	
Bilan consolidé/10	
Etats consolidés des bénéfices et des bénéfices non répartis/12	
Etat consolidé du capital excédant la valeur au pair/13	
Etat consolidé de l'évolution de la situation financière/14	
Notes aux états financiers consolidés/15	



La carte du monde de la couverture est le résultat d'une projection polaire du globe. Partant du Pôle Nord, il est possible de mesurer les distances qui le séparent de n'importe quelle autre partie du monde. A une époque où l'espace a conquis les esprits, les cartes de cette nature sont indispensables aux navigateurs aériens qui suivent de grands itinéraires circulaires souvent au sein même du Cercle Arctique. Cette représentation cartographique a été choisie pour souligner l'ampleur du service international de Reed Shaw Osler.





FROM: REED SHAW OSLER LIMITED

REF: Public & Industrial Relations Limited,  
One Yonge Street, 19th Floor,  
Toronto, Ontario M5E 1N4

Frank McGee (416) 364-2154

or

Dan Sydor (416) 868-5787  
Reed Shaw Osler Limited,  
Royal Trust Tower,  
P.O. Box 250,  
Toronto-Dominion Centre,  
Toronto, Ontario

*Cancel*

FOR RELEASE MAY 23, 1974 10:00am(EDT)

TORONTO, May 23 -- Reed Shaw Osler Limited,(RSO) the Toronto-based, international insurance brokerage, reinsurance and risk management company today reported its consolidated operating results for the six months period ended March 31, 1974 which are presented below on a comparative basis with the prior year:

	<u>1974</u>	<u>1973</u>
	(In Thousands)	
Income	\$33,110	\$25,542
Net earning before income taxes	✓ 8,533	6,837 ✓
Net earning after income taxes and minority interests	4,108	3,575
Net earnings per share	✓ 27.7¢	24.4¢ ✓

The comparable pre-tax earnings have increased by some 25% and the Company's effective rate of Corporate Income Tax has increased from 47.3% in 1973 to 51.5%. The resultant earnings per share figures represent an increase of 13.5% for the current half year on a weighted average basis.

*87*





.....page 2 (RSO Release - May 23, 1974)

These figures, which are subject to year-end audit, to not reflect the results of operations of Wright, Deen & Co. Ltd. of London, England and Cagetra N.V. of Antwerp, Belgium; recent acquisitions completed through the company's wholly-owned U.K. subsidiary, A.R. Stenhouse & Partners Limited. In addition, a proposed merger with R.G. Bowden and Company of Portland, Oregon has not yet been formally completed and results of that merger are likewise not included, as well as those of six acquisitions completed for cash by Insurance Consultants, Inc. <sup>of St. Louis Mo-</sup> since joining the RSO group.

Mr. J.W. Whittall, President and Chief Executive Officer of Reed Shaw Osler stated that margins and commission rates for the Company's Canadian operations remain at a high level and earnings growth has been maintained as the benefits of past acquisitions are consolidated and internal growth arises from new business. He also noted that business in the U.K. has remained buoyant and profits are substantially ahead of last year. Mr. Whittall also reported that the operating results of the U.S. operation are ahead of budget and satisfactory as are those for the Pacific Rim countries and the European Continent. In summary, Mr. Whittall noted that the broad base of the Company's worldwide operations has contributed to the defensive quality of its earnings in this period of North American premium rate softness.

.....p.3



.....page 3 (RSO Release - May 23, 1974)

Based on the pattern of growth in earnings of the Company, the Directors have increased the annual dividend rate from 20¢ to 24¢ per share effective with the dividend for the quarter ended March 31, 1974, and accordingly have declared Dividend No. 21 of 6¢ per share payable June 14, 1974 to shareholders of record May 31, 1974. Reed Shaw Osler's operating subsidiary in Canada is Reed Shaw Stenhouse Limited.



